

推荐 (维持)

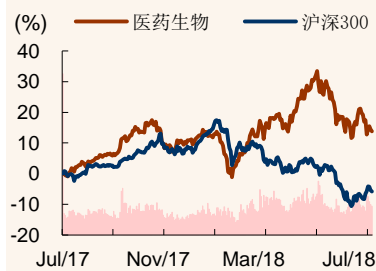
聚焦业绩高增长公司

2018年07月29日

医药生物行业周报 (7.30-8.3)

| | |
|-----------|-----------|
| 上证指数 | 2874 |
| 行业规模 | 占比% |
| 股票家数 (只) | 270 7.7 |
| 总市值 (亿元) | 38023 7.6 |
| 流通市值 (亿元) | 29217 7.3 |

| | | | |
|------|------|------|------|
| 行业指数 | | | |
| % | 1m | 6m | 12m |
| 绝对表现 | -4.0 | 0.8 | 16.0 |
| 相对表现 | -5.8 | 20.5 | 21.1 |



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《医药生物 CRO 行业深度报告—供需及效率提升, 行业持续高景气度》2018-07-24
- 2、《医药生物行业周报 (7.23-7.28) —医药低估值的子板块关注度提升》2018-07-22
- 3、《零售连锁药店行业定期报告—如何看待益丰收购新兴药房? 兼论河北零售药店市场》2018-07-17

吴斌

wubin11@cmschina.com.cn
S1090517040001

研究助理

漆经纬

qijingwei@cmschina.com.cn

我们继续推荐 OTC 板块, 主推仁和药业, 预计中报 50% 增长, 全年预期 40%~50% 增长, 估值仅 18 倍, 品牌 OTC 正处于替代杂牌药的过程中, 未来 3 年都能持续较高增长。此外, 我们强烈推荐正海生物, 目前市值还远远没有反映在研产品活性生物骨和子宫修复膜的未来预期; 此外, 我们继续看好零售药店、CRO、创新与和创新器械等板块。

- 上周板块数据回顾: 上周上证综指上涨 1.57%, 中小板和创业板分别下跌 0.16% 和 0.93%。医药生物板块仍受疫苗问题影响, 上周下跌 3.41%, 跌幅居所有板块前列。中信医药板块相对于全部 A 股的 PE 溢价率降到 140%, 是近两个月以来的新低。细分板块中医疗器械跌幅最小, 生物医药板块跌幅最大。沪、深港通方面, 上周净流入资金较大的有 (深沪港通持股数变动/总股本): 爱尔眼科 (+0.50%)、安图生物 (+0.31%)、通化东宝 (+0.21%); 净流出较多的有泰格医药 (-0.23%)、仁和药业 (-0.17%)、智飞生物 (-0.16%)。
- 政策和行业层面, 上周有 5 个品种, 5 个品规的药品新进入审评中心。上海市发布“健康服务业 50 条”新规着力推动社会办医; 国家药监局最后一次分批次公告通过一致性评价品种, 仿制药一致性评价工作将进入常态化; 山东省打破一品两规, 允许通过一致性评价的仿制药品种提价。北京市外流处方在定点零售药店可以实时结算, 处方外流再增一地, 详见我们点评。
- 投资策略方面, 市场近期对低估值的 OTC 板块和商业流通板块的关注度越来越高, 对于 OTC 板块, 我们继续看好; 对于商业流通板块, 我们认为利率下行带来的利息费用下降, 仅仅是短期逻辑, 因此在流通板块, 我们仅看好内生增速较快的中国医药和柳州医药。我们继续推荐 OTC 板块, 主推仁和药业, 预计中报 50% 增长, 全年预期 40%~50% 增长, 估值仅 18 倍, 品牌 OTC 正处于替代杂牌药的过程中, 未来 3 年都能持续较高增长。2、益丰药房, 处方外流逐渐在各地试点, 利好零售药店, 首选益丰药房和一心堂。3、正海生物, 目前市值还远远没有反映在研产品活性生物骨和子宫修复膜的未来预期; 此外, 我们继续看好零售药店、CRO、创新与和创新器械等板块。

□ 风险提示: 市场波动风险, 中报业绩不达预期风险。

重点公司主要财务指标

| | 股价 | 17EPS | 18EPS | 19EPS | 18PE | 19PE | PB | 评级 |
|------|--------|-------|-------|-------|------|------|------|--------|
| 仁和药业 | 7.49 | 0.31 | 0.43 | 0.58 | 17.7 | 13.7 | 3.1 | 强烈推荐-A |
| 老百姓 | 74.07 | 1.30 | 1.63 | 2.11 | 45.4 | 35.1 | 7.7 | 强烈推荐-A |
| 益丰药房 | 57.87 | 0.86 | 1.19 | 1.56 | 48.6 | 37.1 | 6.6 | 强烈推荐-A |
| 昭衍新药 | 57.79 | 0.93 | 1.31 | 1.74 | 44.1 | 33.2 | 12.6 | 强烈推荐-A |
| 正海生物 | 66.25 | 0.86 | 1.11 | 1.40 | 59.7 | 47.3 | 11.4 | 强烈推荐-A |
| 通化东宝 | 21.80 | 0.41 | 0.51 | 0.63 | 42.7 | 34.6 | 10.0 | 强烈推荐-A |
| 云南白药 | 101.02 | 3.02 | 3.58 | 4.25 | 28.2 | 23.8 | 6.1 | 强烈推荐-A |

资料来源: 公司数据、招商证券

上周医药板块市场回顾

上周板块数据回顾：上周上证综指小涨 1.57%，中小板和创业板则分别下跌 0.16%和 0.93%。医药生物板块仍受疫苗问题影响，上周下降 3.41%，表现不及上证指数和中小创指数。**中信医药板块相对于全部 A 股的 PE 溢价率降到 140%，是近两个月以来的新低。**细分板块中医疗器械跌幅最小，生物医药板块跌幅最大。

个股方面，楚天科技凭借医药安全概念上周录得五涨停，表现最为抢眼，博晖创新同借东风上涨 23.2%。康泰生物因其产品安全问题领跌医药板块，长春长生因为停牌，上周跌幅被限制到 26.9%。

大市值股票上周普遍疲软，除停牌的上海莱士其余市值前十的公司股价均下跌。其中爱尔眼科表现相对较好，生产销售疫苗的智飞生物大跌 15.69%，其余公司跌幅在 3-5% 之间。

表 1、医药板块预测 PE 及上周涨跌幅（中信分类）

| 板块名称 | ttm PE | 2018 预测 PE | 上周涨跌幅 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) |
|-------|--------|------------|-----------|-------------|
| 医药生物 | 33 | 30 | -3.41 | 0.57 |
| 化学原料药 | 27 | 16 | -2.92 | -10.25 |
| 化学制剂 | 33 | 36 | -3.51 | 2.57 |
| 中药饮片 | 27 | 22 | -4.06 | -0.73 |
| 中成药 | 28 | 25 | -2.32 | -1.58 |
| 生物医药 | 51 | 41 | -7.20 | 8.06 |
| 医药流通 | 24 | 22 | -2.25 | 0.53 |
| 医疗器械 | 46 | 36 | -1.41 | 4.39 |
| 医疗服务 | 77 | 65 | -2.56 | -3.09 |
| 上证综指 | 13 | 11 | 1.57 | -13.11 |
| 中小板 | 28 | 20 | -0.16 | -14.37 |
| 创业板 | 37 | 26 | -0.93 | -9.02 |

资料来源：Wind，招商证券

表 2、医药板块涨跌幅前十名个股

| 涨幅排名 | 公司代码 | 公司简称 | 周涨幅 (%) |
|------|-----------|------|---------|
| 1 | 300358.SZ | 楚天科技 | 60.9 |
| 2 | 300318.SZ | 博晖创新 | 23.2 |
| 3 | 002198.SZ | 嘉应制药 | 18.6 |
| 4 | 300436.SZ | 广生堂 | 17.9 |
| 5 | 600812.SH | 华北制药 | 13.8 |
| 6 | 002581.SZ | 未名医药 | 12.0 |
| 7 | 300171.SZ | 东富龙 | 11.5 |
| 8 | 002365.SZ | 永安药业 | 9.4 |
| 9 | 300238.SZ | 冠昊生物 | 8.6 |
| 10 | 300216.SZ | 千山药机 | 7.5 |

资料来源：Wind，招商证券

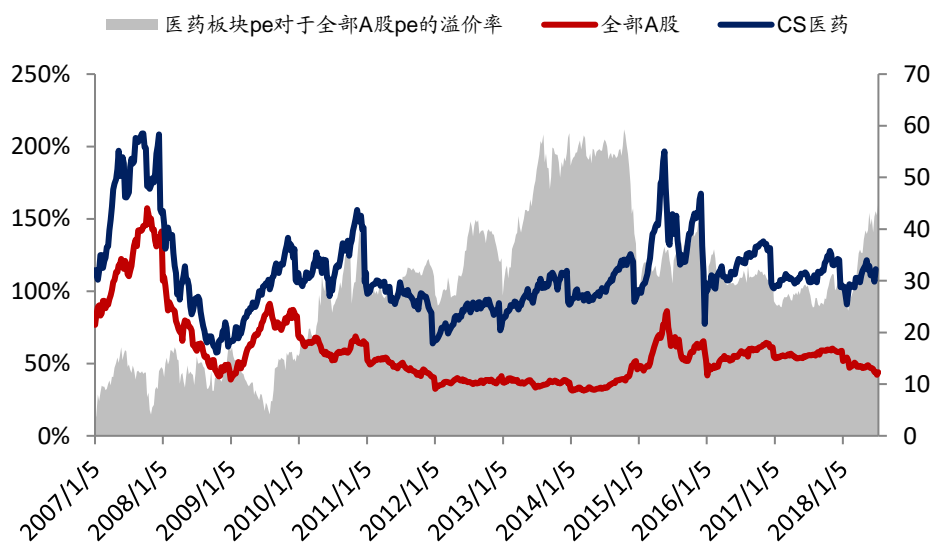
| 跌幅排名 | 公司代码 | 公司简称 | 周跌幅 (%) |
|------|-----------|-------|---------|
| 1 | 300601.SZ | 康泰生物 | -31.4 |
| 2 | 002680.SZ | ST 长生 | -26.9 |
| 3 | 603718.SH | 海利生物 | -26.4 |
| 4 | 000566.SZ | 海南海药 | -15.9 |
| 5 | 300122.SZ | 智飞生物 | -15.7 |
| 6 | 300705.SZ | 九典制药 | -14.1 |
| 7 | 600867.SH | 通化东宝 | -13.8 |
| 8 | 300677.SZ | 英科医疗 | -12.0 |
| 9 | 300519.SZ | 新光药业 | -10.7 |
| 10 | 002873.SZ | 新天药业 | -10.3 |

表 3、医药板块总市值排名前 10 位个股

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | 上周涨跌幅 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) | ttmPE | 2018PE |
|-----------|------|-------------|--------------|----------------|--------|---------|
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 2,592 | -4.56 | 32.86 | 77.3 | 66.1 |
| 600518.SH | 康美药业 | 1,072 | -3.32 | -2.60 | 24.1 | 21.5 |
| 000538.SZ | 云南白药 | 1,052 | -3.07 | 0.74 | 32.6 | 29.3 |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 971 | 0.00 | -1.56 | -133.4 | #DIV/0! |
| 600196.SH | 复星医药 | 955 | -3.78 | -14.09 | 31.7 | 25.9 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 803 | -0.18 | 65.14 | 100.0 | 80.4 |
| 300122.SZ | 片仔癀 | 701 | -4.75 | 84.53 | 70.6 | 64.0 |
| 600436.SH | 华东医药 | 690 | -3.37 | 33.11 | 36.4 | 31.2 |
| 000963.SZ | 美年健康 | 677 | -3.08 | 19.29 | 90.1 | 72.6 |
| 002044.SZ | 智飞生物 | 661 | -15.69 | 47.57 | 104.7 | 47.3 |

资料来源: Wind, 招商证券

图 1: 医药板块和全部 A 股的预测市盈率及相对溢价率 (中信分行业分类)



资料来源: Wind, 招商证券

上周医药个股董监高增减持和大宗交易统计

表 4、上周医药上市公司重要股东交易统计表

| 股票名称 | 公告日期 | 股东名称 | 类型 | 关联 高管 | 方向 | 变动数量 (万股) | 交易平均 价(元) | 变动后持股 数(万股) | 变动后持股比 例(%) |
|------|------------|----------------|----|----------|----|--------------|--------------|----------------|----------------|
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 63.30 | 13.28 | 3,433.84 | 6.03 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 8.00 | 13.02 | 3,497.14 | 6.14 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 1.79 | 13.47 | 3,505.14 | 6.15 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 51.99 | 13.36 | 3,506.93 | 6.16 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 8.00 | 13.28 | 3,558.92 | 6.25 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 53.81 | 13.05 | 3,566.92 | 6.26 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 8.00 | 13.38 | 3,620.73 | 6.36 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 44.00 | 13.56 | 3,628.73 | 6.37 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 198.00 | 13.06 | 3,672.73 | 6.45 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 61.87 | 13.12 | 3,870.73 | 6.80 |
| 东北制药 | 2018-07-28 | 中国华融资产管理股份有限公司 | 公司 | | 减持 | 70.26 | 12.95 | 3,932.60 | 6.90 |

| | | | | | | | | | |
|------|------------|--------------------|----|-----|----|----------|-------|-----------|-------|
| 信邦制药 | 2018-07-23 | 安怀略 | 高管 | 安怀略 | 增持 | 97.72 | 6.81 | 4,874.26 | 2.92 |
| 信邦制药 | 2018-07-24 | 安怀略 | 高管 | 安怀略 | 增持 | 920.00 | 6.10 | 5,794.26 | 3.48 |
| 信邦制药 | 2018-07-28 | 贵州贵安新区金域投资中心(有限合伙) | 公司 | | 减持 | 1,858.33 | 6.35 | 10,459.27 | 6.27 |
| 信邦制药 | 2018-07-28 | 安怀略 | 高管 | | 增持 | 1,858.33 | 6.35 | 7,652.59 | 4.59 |
| 信邦制药 | 2018-07-28 | 贵州贵安新区金域投资中心(有限合伙) | 公司 | | 减持 | 920.00 | 6.10 | 12,317.60 | 7.39 |
| 尚荣医疗 | 2018-07-24 | 游泳 | 高管 | 游泳 | 减持 | 2.63 | 5.90 | 7.90 | 0.01 |
| 葵花药业 | 2018-07-23 | 万小辉 | 高管 | 万允国 | 增持 | 0.24 | 23.53 | | |
| 葵花药业 | 2018-07-25 | 万小辉 | 高管 | 万允国 | 减持 | 0.24 | 22.04 | | |
| 新天药业 | 2018-07-24 | 王玉珍 | 高管 | 王文意 | 增持 | 0.03 | 25.36 | | |
| 安科生物 | 2018-07-24 | 姚建新 | 高管 | 姚建平 | 增持 | 0.02 | 17.51 | | |
| 爱尔眼科 | 2018-07-23 | 李力 | 高管 | 李力 | 减持 | 150.00 | 33.82 | 8,920.65 | 3.74 |
| 爱尔眼科 | 2018-07-25 | 李力 | 高管 | 李力 | 减持 | 445.00 | 33.37 | 8,475.65 | 3.56 |
| 爱尔眼科 | 2018-07-26 | 李力 | 高管 | | 减持 | 445.00 | 33.37 | 8,475.65 | 3.56 |
| 爱尔眼科 | 2018-07-21 | 李力 | 高管 | | 减持 | 290.00 | 32.27 | 9,380.38 | 3.93 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 黄盛秋 | 个人 | | 减持 | 5.00 | 4.44 | 497.75 | 1.38 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 黄盛秋 | 个人 | | 减持 | 38.96 | 4.44 | 502.75 | 1.39 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 彭勋德 | 个人 | | 减持 | 6.98 | | 460.53 | 1.27 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 彭勋德 | 个人 | | 减持 | 9.45 | | 467.51 | 1.29 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 彭勋德 | 个人 | | 减持 | 30.30 | | 476.96 | 1.32 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 彭勋德 | 个人 | | 减持 | 64.00 | | 507.26 | 1.40 |
| 千山药机 | 2018-07-26 | 彭勋德 | 个人 | | 减持 | 218.10 | | 571.26 | 1.58 |
| 冠昊生物 | 2018-07-24 | 北京世纪天富创业投资中心(有限合伙) | 公司 | | 增持 | 976.63 | 13.75 | 976.63 | 3.68 |
| 和佳股份 | 2018-07-27 | 郝镇熙 | 高管 | 郝镇熙 | 减持 | 275.00 | 6.79 | 14,705.60 | 18.67 |
| 和佳股份 | 2018-07-28 | 郝镇熙 | 高管 | | 减持 | 173.00 | 6.73 | 14,532.60 | 18.45 |
| 楚天科技 | 2018-07-26 | 长沙楚天投资有限公司 | 公司 | | 增持 | 24.00 | | 22,297.73 | 47.08 |
| 花园生物 | 2018-07-24 | 邵君芳 | 高管 | 邵君芳 | 增持 | 109.34 | 18.29 | 1,774.34 | 3.70 |
| 花园生物 | 2018-07-25 | 邵君芳 | 高管 | | 增持 | 109.34 | 18.29 | 1,774.34 | 3.70 |
| 华大基因 | 2018-07-23 | 胡宇洁 | 高管 | 胡宇洁 | 增持 | 0.10 | 78.00 | 0.10 | 0.00 |
| 华大基因 | 2018-07-27 | 尹烨 | 高管 | 尹烨 | 增持 | 1.00 | 79.94 | 1.00 | 0.00 |
| 万东医疗 | 2018-07-28 | 江苏鱼跃科技发展有限公司 | 公司 | | 增持 | 131.72 | 10.78 | 13,480.01 | 24.93 |
| 复星医药 | 2018-07-24 | 吴以芳 | 高管 | 吴以芳 | 增持 | 0.50 | 37.56 | 69.89 | 0.03 |
| 恒瑞医药 | 2018-07-21 | 孙绪根 | 高管 | | 减持 | 2.38 | 53.50 | | |
| 中源协和 | 2018-07-24 | 龚虹嘉-QFII 账户 | 个人 | | 增持 | 1,152.00 | 21.44 | 1,152.00 | 3.00 |
| 百花村 | 2018-07-28 | 田萍 | 高管 | | 增持 | 6.00 | 7.02 | 6.00 | 0.01 |
| 九洲药业 | 2018-07-27 | 朱国良 | 高管 | 朱国良 | 减持 | 5.40 | 4.19 | 0.00 | 0.00 |
| 塞力斯 | 2018-07-23 | 刘文豪 | 高管 | 刘文豪 | 增持 | 0.50 | 19.43 | 0.50 | 0.00 |
| 塞力斯 | 2018-07-26 | 王军明 | 高管 | 王军明 | 增持 | 0.60 | 18.58 | 3.21 | 0.02 |
| 塞力斯 | 2018-07-26 | 刘文豪 | 高管 | 刘文豪 | 增持 | 5.11 | 19.46 | 6.60 | 0.03 |
| 塞力斯 | 2018-07-25 | 刘文豪 | 高管 | 刘文豪 | 增持 | 0.99 | 19.76 | 1.49 | 0.01 |
| 老百姓 | 2018-07-28 | 泽星投资有限公司 | 公司 | | 减持 | 569.89 | 70.54 | 8,685.63 | 30.48 |
| 老百姓 | 2018-07-28 | 泽星投资有限公司 | 公司 | | 减持 | 28.55 | 70.54 | 9,255.52 | 32.48 |

资料来源: Wind, 招商证券

表 5、上周医药上市公司大宗交易交易统计表

| 名称 | 交易日期 | 成交价(元) | 折价率(%) | 成交量(万股) | 成交额(万元) | 买方营业部 | 卖方营业部 |
|-----|------------|--------|--------|---------|-----------|-------|------------------------|
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 130.00 | 9,126.00 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 52.00 | 3,650.40 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 100.00 | 7,020.00 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 175.00 | 12,285.00 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |

| | | | | | | | |
|------|------------|-------|--------|----------|-----------|--------------------------|---------------------------|
| 万东医疗 | 2018-07-27 | 11.30 | -0.26 | 199.28 | 2,251.86 | 中信建投证券股份有限公司北京太阳宫中路证券营业部 | 宏信证券有限责任公司上海分公司 |
| 信邦制药 | 2018-07-27 | 6.35 | -10.06 | 1,858.33 | 11,800.38 | 民生证券股份有限公司贵阳分公司 | 民生证券股份有限公司贵阳分公司 |
| 美年健康 | 2018-07-27 | 21.09 | -5.21 | 450.00 | 9,490.50 | 中信证券股份有限公司上海长寿路证券营业部 | 中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 35.00 | 2,457.00 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 海南海药 | 2018-07-27 | 7.83 | -8.42 | 500.00 | 3,915.00 | 申万宏源西部证券有限公司石家庄裕华东路证券营业部 | 民生证券股份有限公司杭州五星路证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 20.00 | 1,404.00 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 45.00 | 3,159.00 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 老百姓 | 2018-07-27 | 70.20 | -6.02 | 12.89 | 904.91 | 机构专用 | 瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部 |
| 开立医疗 | 2018-07-26 | 32.58 | -10.00 | 18.00 | 586.44 | 中信证券股份有限公司北京金融大街证券营业部 | 中信证券股份有限公司北京总部证券营业部 |
| 博济医药 | 2018-07-26 | 15.93 | -8.97 | 14.31 | 227.96 | 中国国际金融股份有限公司广州天河路证券营业部 | 广发证券股份有限公司广州江湾证券营业部 |
| 博济医药 | 2018-07-26 | 15.93 | -8.97 | 85.27 | 1,358.35 | 华泰证券股份有限公司广州番禺万达广场证券营业部 | 广发证券股份有限公司广州江湾证券营业部 |
| 景峰医药 | 2018-07-26 | 4.40 | -0.23 | 193.24 | 850.26 | 中国银河证券股份有限公司中山证券营业部 | 招商证券股份有限公司深圳海天一路证券营业部 |
| 景峰医药 | 2018-07-26 | 4.40 | -0.23 | 328.02 | 1,443.29 | 中国银河证券股份有限公司中山证券营业部 | 广发证券股份有限公司上海新松江路证券营业部 |
| 美年健康 | 2018-07-26 | 21.69 | -2.03 | 400.00 | 8,676.00 | 机构专用 | 中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部 |
| 楚天科技 | 2018-07-26 | 12.12 | 0.00 | 93.16 | 1,129.15 | 财富证券有限责任公司北京中关村东路证券营业部 | 机构专用 |
| 开立医疗 | 2018-07-25 | 32.00 | -8.94 | 47.00 | 1,504.00 | 中信证券(山东)有限责任公司青岛总部证券营业部 | 中信证券股份有限公司北京总部证券营业部 |
| 开立医疗 | 2018-07-25 | 32.00 | -8.94 | 12.00 | 384.00 | 招商证券股份有限公司深圳益田路江苏大厦证券营业部 | 中信证券股份有限公司北京总部证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-25 | 46.22 | -9.99 | 6.40 | 295.81 | 申万宏源证券有限公司上海第二分公司 | 海通证券股份有限公司西安西新街证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-25 | 46.22 | -9.99 | 4.40 | 203.37 | 申万宏源证券有限公司上海第二分公司 | 海通证券股份有限公司西安西新街证券营业部 |
| 广誉远 | 2018-07-25 | 44.60 | -9.99 | 11.48 | 512.01 | 国泰君安证券股份有限公司株洲长江南路证券营业部 | 国泰君安证券股份有限公司株洲长江南路证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-25 | 46.22 | -9.99 | 10.40 | 480.69 | 国泰君安证券股份有限公司上海银城中路证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新街证券营业部 |
| 开立医疗 | 2018-07-25 | 32.00 | -8.94 | 77.00 | 2,464.00 | 招商证券股份有限公司深圳深南大道车公庙证券营业部 | 中信证券股份有限公司北京总部证券营业部 |
| 景峰医药 | 2018-07-25 | 4.40 | 0.00 | 110.41 | 485.80 | 中国银河证券股份有限公司中山证券营业部 | 广发证券股份有限公司上海新松江路证券营业部 |
| 爱尔眼科 | 2018-07-25 | 34.26 | 3.19 | 6.00 | 205.56 | 中信建投证券股份有限公司天津解放南路证券营业部 | 中信建投证券股份有限公司北京望京中环南路证券营业部 |
| 开立医疗 | 2018-07-25 | 32.00 | -8.94 | 130.00 | 4,160.00 | 中信证券股份有限公司常州环府路证券营业部 | 中信证券股份有限公司北京总部证券营业部 |
| 开立医疗 | 2018-07-25 | 32.00 | -8.94 | 342.00 | 10,944.00 | 中信证券股份有限公司浙江分公司 | 中信证券股份有限公司北京总部证券营业部 |
| 美年健康 | 2018-07-24 | 21.78 | 0.00 | 13.77 | 300.00 | 中信证券股份有限公司上海中信广场证券营业部 | 中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部 |
| 安图生物 | 2018-07-24 | 68.00 | -10.01 | 23.31 | 1,585.22 | 华鑫证券有限责任公司郑州商务外环路证券营业部 | 华鑫证券有限责任公司郑州商务外环路证券营业部 |
| 美年健康 | 2018-07-24 | 21.78 | 0.00 | 105.60 | 2,300.00 | 中信证券股份有限公司上海中信广场证券营业部 | 中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部 |
| 安图生物 | 2018-07-24 | 68.00 | -10.01 | 43.99 | 2,991.18 | 华鑫证券有限责任公司郑州商务外环路证券营业部 | 华鑫证券有限责任公司郑州商务外环路证券营业部 |

| | | | | | | | |
|------|------------|-------|--------|--------|----------|-----------------------------|-------------------------------|
| 美年健康 | 2018-07-24 | 21.78 | 0.00 | 119.38 | 2,600.00 | 中信证券股份有限公司上海 中信广场证券营业部 | 中国国际金融股份有限公司北京 建国门外大街证券营业部 |
| 海南海药 | 2018-07-24 | 8.07 | -9.83 | 106.00 | 855.42 | 中信证券股份有限公司北京 中关村大街证券营业部 | 广发证券股份有限公司北京鲁谷 路证券营业部 |
| 美年健康 | 2018-07-24 | 21.78 | 0.00 | 59.69 | 1,300.00 | 中信证券股份有限公司上海 中信广场证券营业部 | 中国国际金融股份有限公司北京 建国门外大街证券营业部 |
| 美年健康 | 2018-07-24 | 21.78 | 0.00 | 68.87 | 1,500.00 | 中信证券股份有限公司上海 中信广场证券营业部 | 中国国际金融股份有限公司北京 建国门外大街证券营业部 |
| 海南海药 | 2018-07-24 | 8.07 | -9.83 | 110.00 | 887.70 | 中信证券股份有限公司北京 中关村大街证券营业部 | 广发证券股份有限公司北京鲁谷 路证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-24 | 45.50 | -10.01 | 30.00 | 1,365.00 | 东兴证券股份有限公司郑州 金水路证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新 街证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-24 | 45.50 | -10.01 | 16.10 | 732.55 | 中信证券股份有限公司上海 恒丰路证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新 街证券营业部 |
| 通化东宝 | 2018-07-24 | 24.23 | 1.89 | 10.00 | 242.30 | 中信建投证券股份有限公司 北京丹棱街证券营业部 | 中信建投证券股份有限公司北京 望京中环南路证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-24 | 45.50 | -10.01 | 44.00 | 2,002.00 | 中国银河证券股份有限公司 宜昌新世纪证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新 街证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-24 | 45.50 | -10.01 | 4.40 | 200.20 | 瑞银证券有限责任公司上海 花园石桥路证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新 街证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-24 | 45.50 | -10.01 | 4.40 | 200.20 | 招商证券股份有限公司南京 中山南路证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新 街证券营业部 |
| 基蛋生物 | 2018-07-24 | 45.50 | -10.01 | 4.40 | 200.20 | 安信证券股份有限公司上海 杨浦区殷行路证券营业部 | 海通证券股份有限公司西安西新 街证券营业部 |
| 冠昊生物 | 2018-07-23 | 13.75 | 0.00 | 211.93 | 2,914.08 | 申万宏源西部证券有限公司 长沙韶山北路证券营业部 | 机构专用 |
| 冠昊生物 | 2018-07-23 | 13.75 | 0.00 | 265.64 | 3,652.55 | 申万宏源西部证券有限公司 长沙韶山北路证券营业部 | 机构专用 |
| 冠昊生物 | 2018-07-23 | 13.75 | 0.00 | 249.50 | 3,430.68 | 申万宏源西部证券有限公司 长沙韶山北路证券营业部 | 机构专用 |
| 信邦制药 | 2018-07-23 | 6.10 | -10.03 | 920.00 | 5,612.00 | 民生证券股份有限公司贵阳 分公司 | 民生证券股份有限公司贵阳分公 司 |
| 冠昊生物 | 2018-07-23 | 13.75 | 0.00 | 249.55 | 3,431.31 | 申万宏源西部证券有限公司 长沙韶山北路证券营业部 | 机构专用 |

资料来源: Wind, 招商证券

沪、深港通主要变动一览

上周沪港通北向资金净流入 57.35 亿元, 深港通北向资金净流入 13.29 亿元。上周净流入资金较大的有 (深沪港通持股数变动/总股本): 爱尔眼科 (+0.50%)、安图生物 (+0.31%)、通化东宝 (+0.21%); 净流出较多的有泰格医药 (-0.23%)、仁和药业 (-0.17%)、智飞生物 (-0.16%)。

表 6: 沪、深港通医药类个股沪、深港通持股情况

| 证券代码 | 证券简称 | 周涨跌幅% | 当前 总市值 (亿元) | 7 月 21 日 持股数 | 7 月 27 日 持股数 | 持股比例变动 | 变动后持股占 总市值比例% |
|-----------|------|---------|----------------|-----------------|-----------------|--------|------------------|
| 持股比例增加前十 | | | | | | | |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | -0.18% | 803 | 75,202,527 | 87,237,820 | 0.50% | 3.66% |
| 603658.SH | 安图生物 | -5.18% | 316 | 3,220,376 | 4,520,802 | 0.31% | 1.08% |
| 600867.SH | 通化东宝 | -13.80% | 448 | 129,624,138 | 133,887,505 | 0.21% | 6.52% |
| 600329.SH | 中新药业 | 0.24% | 175 | 3,676,438 | 5,050,652 | 0.18% | 0.66% |
| 600436.SH | 片仔癀 | -4.75% | 701 | 6,169,976 | 7,003,714 | 0.14% | 1.16% |
| 002262.SZ | 恩华药业 | -6.54% | 176 | 3,328,641 | 4,736,750 | 0.14% | 0.46% |
| 603108.SH | 润达医疗 | -4.19% | 72 | 2,841,793 | 3,633,950 | 0.14% | 0.63% |
| 600332.SH | 白云山 | -2.73% | 605 | 6,519,951 | 8,669,780 | 0.13% | 0.53% |
| 600998.SH | 九州通 | 1.86% | 309 | 11,064,098 | 13,477,658 | 0.13% | 0.72% |

| | | | | | | | |
|-----------------|------|---------|-------|-------------|-------------|--------|--------|
| 002294.SZ | 信立泰 | -3.51% | 365 | 20,505,858 | 21,757,757 | 0.12% | 2.08% |
| 持股比例减少前十 | | | | | | | |
| 300347.SZ | 泰格医药 | -2.17% | 305 | 32,905,447 | 31,773,541 | -0.23% | 6.35% |
| 000650.SZ | 仁和药业 | -3.60% | 93 | 39,315,548 | 37,251,451 | -0.17% | 3.01% |
| 300122.SZ | 智飞生物 | -15.69% | 661 | 24,354,489 | 21,726,125 | -0.16% | 1.36% |
| 002365.SZ | 永安药业 | 9.40% | 50 | 2,015,306 | 1,563,351 | -0.15% | 0.53% |
| 600511.SH | 国药股份 | 0.66% | 212 | 10,848,510 | 9,774,792 | -0.14% | 1.27% |
| 603368.SH | 柳药股份 | -0.14% | 93 | 5,409,343 | 5,060,213 | -0.13% | 1.95% |
| 300406.SZ | 九强生物 | -4.31% | 66 | 2,072,428 | 1,554,462 | -0.10% | 0.31% |
| 603168.SH | 莎普爱思 | 4.84% | 29 | 629,219 | 304,073 | -0.10% | 0.09% |
| 603939.SH | 益丰药房 | -7.97% | 210 | 24,668,539 | 24,307,270 | -0.10% | 6.70% |
| 600664.SH | 哈药股份 | 0.49% | 104 | 13,714,451 | 11,504,206 | -0.09% | 0.45% |
| 持股市值前十 | | | | | | | |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | -4.56% | 2,592 | 530,311,560 | 532,744,723 | 0.07% | 14.47% |
| 000538.SZ | 云南白药 | -3.07% | 1,052 | 73,599,820 | 73,642,095 | 0.00% | 7.07% |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | -0.18% | 803 | 75,202,527 | 87,237,820 | 0.50% | 3.66% |
| 600867.SH | 通化东宝 | -13.80% | 448 | 129,624,138 | 133,887,505 | 0.21% | 6.52% |
| 000423.SZ | 东阿阿胶 | -0.96% | 346 | 44,180,945 | 43,984,632 | -0.03% | 6.73% |
| 000963.SZ | 华东医药 | -3.37% | 690 | 47,148,633 | 47,676,962 | 0.04% | 3.27% |
| 300347.SZ | 泰格医药 | -2.17% | 305 | 32,905,447 | 31,773,541 | -0.23% | 6.35% |
| 300003.SZ | 乐普医疗 | -1.05% | 654 | 42,174,951 | 43,060,532 | 0.05% | 2.42% |
| 600535.SH | 天士力 | -2.56% | 386 | 61,902,184 | 61,478,661 | -0.03% | 4.06% |
| 000999.SZ | 华润三九 | -8.58% | 250 | 59,303,010 | 59,553,818 | 0.03% | 6.08% |

资料来源: Wind, 招商证券

上周重大政策和行业新闻、仿制药一致性评价

1、7月24日,上海市人民政府印发《关于推进健康服务业高质量发展加快建设一流医学中心城市的若干意见》(以下简称“《意见》”)。《意见》提出了一系列引导和支持政策,为推进健康服务业高质量发展、加快建设一流医学中心城市提供了行动指南。

点评:该《意见》又被称为“健康服务业五十条”,内中包括一系列旨在解放社会办医限制的大幅度改革,要求到2020年全是健康服务业增加值占生产总值比例达到6%。“五十条”中重点内容包括:1、放开100张床位以上民营医院的规划限制,促进高水平社会办医疗机构发展,很大程度上便利社会资本进入医疗服务领域;2、二级以下医疗机构的设置审批和执业登记“两证合一”,直接进行执业登记,进一步缩短终端医疗机构的审批流程;3、放开全科诊所,加大全科医生的培养力度,或将极大地缓解包括儿科在内诸多特殊专科患者的看病难问题;4、医疗机构等级要求被淡化,促进顶级医生、优质资源的下沉,对基层医院、社会办医均构成重大利好。我们预计在政策的引导下,一大批优质医疗服务资源进入市场,将再次大规模吸引社会资本进入医疗服务领域,上海乃至全国医疗市场或将再次迎来快速发展。

2、7月26日,国家药品监督管理局发布公告宣布11家药企16个品种通过仿制药质量和疗效一致性评价,其中,5个品种属于“289目录”,通过的企业包括先声药业、石药集团欧意药业、江苏豪森药业、扬子江药业、浙江海正药业、国药集团致君(深圳)制药等12家。

点评:根据公告,这是国家药监局最后一次分批次公告通过一致性评价品种,这意味着日后仿制药一致性评价工作将进入常态化。目前已被CDE受理的一致性评价申请达到261个,共计107个品种,涉及企业111家,并已有57个申请通过审批。值得关注的是,在本次公告后瑞舒伐他汀钙片、蒙脱石散通过一致性评价的生产企业已达到3家,

根据同品种药品前 3 家企业通过一致性评价之后，3 年后不再批准其他一致性评价品种的政策，可关注这两个品种在 3 家仿制药通过一致性评价后是否能顺利替代其他普通仿制药和原研药的市场空间，借此初步评估一致性评价政策的实际推行效果。此外，另有 9 个品种通过的生产企业也已达两家，随着一致性评价大限日期的临近，仿制药市场即将迎来重大变局。

3、7 月 26 日，山东卫计委发布《关于山东省公立医疗卫生机构药品和高值医用耗材集中采购工作有关问题的通告》（以下简称《通知》）。对通过一致性评价的药品，在招标采购环节和原研同组竞价，允许提价。

点评：本次山东省出台规则，给予了通过一致性评价的品种提价的机会，可以更好地鼓励药企投入资金去做一致性评价，不但能提高盈利水平，也能在与原研药的竞争中拥有更多的战略选择，对仿制药企业构成一定利好。出于市场竞争环境的考虑，仿制药品种即使提价也不太可能将价格提至原研药水平，因此与医保控费的方针并不十分矛盾，而且医保支付上对国产仿制药倾斜也符合政策设计。此外公告也推动一品两规束缚的解除，进一步放松对国产仿制药的采购限制，未来仿制药将和原研药更公平地竞争。

一致性评价方面：上周有 5 个品种，5 个品规的药品新进入审评中心。目前据我们统计，进入中心的审评品种共有 199 个，33 个通过一致性评价，3 个不通过，163 个正在审评（包括重新进入中心品种）。

表 8：一致性评价公示栏品种更新品种

| 受理号 | 药品名称 | 首次进入中心时间 | 企业 | 状态 | 重新进入中心日期 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----|----------|
| CYHB1850119 | 盐酸西替利嗪片 | 2018/7/26 | 新华制药 | 在审评 | |
| CYHB1850120 | 盐酸普萘洛尔片 | 2018/7/26 | 江苏亚邦爱普森药业 | 在审评 | |
| CYHB1850121 | 苯磺酸氨氯地平片 | 2018/7/26 | 浙江为康制药 | 在审评 | |
| CYHB1840055 | 多西他赛注射液 | 2018/7/23 | 正大天晴药业 | 在审评 | |
| CYHB1850126 | 注射用盐酸吉西他滨 | 2018/7/27 | 江苏豪森药业 | 在审评 | |

资料来源：CDE、招商证券

覆盖股票、财报及股东会提示

表 9、招商证券医药组覆盖股票主要财务指标

| 代码 | 股票简称 | 投资评级 | 股价 | 总市值 (亿元) | EPS | | | PE | | |
|--------|------|--------|--------|-------------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 002294 | 信立泰 | 强烈推荐-A | 34.91 | 365 | 1.39 | 1.59 | 1.90 | 25 | 22 | 18 |
| 600867 | 通化东宝 | 强烈推荐-A | 21.80 | 448 | 0.41 | 0.51 | 0.63 | 53 | 43 | 34 |
| 000661 | 长春高新 | 强烈推荐-A | 215.87 | 367 | 3.89 | 5.04 | 6.33 | 55 | 43 | 34 |
| 600056 | 中国医药 | 强烈推荐-A | 18.86 | 202 | 1.22 | 1.37 | 1.67 | 16 | 14 | 11 |
| 603883 | 老百姓 | 强烈推荐-A | 74.07 | 211 | 1.30 | 1.63 | 2.11 | 57 | 45 | 35 |
| 603939 | 益丰药房 | 强烈推荐-A | 57.87 | 210 | 0.86 | 1.19 | 1.56 | 67 | 49 | 37 |
| 000513 | 丽珠集团 | 强烈推荐-A | 46.37 | 303 | 6.22 | 1.47 | 1.66 | 7 | 32 | 28 |
| 000538 | 云南白药 | 强烈推荐-A | 101.02 | 1052 | 3.02 | 3.58 | 4.25 | 33 | 28 | 24 |
| 000963 | 华东医药 | 强烈推荐-A | 47.35 | 690 | 1.22 | 1.49 | 1.77 | 39 | 32 | 27 |
| 002223 | 鱼跃医疗 | 强烈推荐-A | 19.65 | 197 | 0.59 | 0.72 | 0.87 | 33 | 27 | 23 |
| 300015 | 爱尔眼科 | 强烈推荐-A | 33.70 | 803 | 0.31 | 0.42 | 0.55 | 108 | 80 | 61 |

| | | | | | | | | | | |
|--------|------|--------|--------|------|-------|------|------|-----|-----|----|
| 000423 | 东阿阿胶 | 强烈推荐-A | 52.85 | 346 | 3.13 | 3.72 | 4.26 | 17 | 14 | 12 |
| 002007 | 华兰生物 | 强烈推荐-A | 35.45 | 330 | 0.88 | 1.05 | 1.18 | 40 | 34 | 30 |
| 600161 | 天坛生物 | 强烈推荐-A | 19.69 | 172 | 1.76 | 0.67 | 0.81 | 11 | 29 | 24 |
| 002262 | 恩华药业 | 强烈推荐-A | 17.28 | 176 | 0.39 | 0.45 | 0.57 | 44 | 38 | 30 |
| 002737 | 葵花药业 | 强烈推荐-A | 22.16 | 129 | 1.45 | 0.95 | 1.18 | 15 | 23 | 19 |
| 600129 | 太极集团 | 强烈推荐-A | 13.08 | 73 | 0.23 | 0.52 | 0.82 | 57 | 25 | 16 |
| 300653 | 正海生物 | 强烈推荐-A | 66.25 | 53 | 0.86 | 1.11 | 1.40 | 77 | 60 | 47 |
| 300595 | 欧普康视 | 强烈推荐-A | 39.47 | 88 | 0.70 | 0.93 | 1.22 | 56 | 43 | 32 |
| 002614 | 奥佳华 | 强烈推荐-A | 21.56 | 121 | 0.63 | 0.84 | 1.11 | 34 | 26 | 19 |
| 300142 | 沃森生物 | 强烈推荐-A | 21.35 | 328 | -0.35 | 0.10 | 0.36 | -61 | 214 | 59 |
| 600329 | 中新药业 | 强烈推荐-A | 20.50 | 175 | 0.62 | 0.80 | 0.99 | 33 | 26 | 21 |
| 603368 | 柳州医药 | 强烈推荐-A | 35.79 | 93 | 1.55 | 1.93 | 2.31 | 23 | 19 | 15 |
| 000650 | 仁和药业 | 强烈推荐-A | 7.49 | 93 | 0.31 | 0.40 | 0.53 | 24 | 19 | 14 |
| 600479 | 千金药业 | 强烈推荐-A | 10.36 | 43 | 0.46 | 0.55 | 0.68 | 23 | 19 | 15 |
| 603127 | 昭衍新药 | 强烈推荐-A | 57.79 | 66 | 0.86 | 0.75 | 0.90 | 67 | 77 | 64 |
| 600276 | 恒瑞医药 | 审慎推荐-A | 70.40 | 2592 | 0.88 | 1.22 | 1.45 | 80 | 58 | 49 |
| 300003 | 乐普医疗 | 审慎推荐-A | 36.69 | 654 | 0.51 | 0.67 | 0.87 | 73 | 55 | 42 |
| 600436 | 片仔癀 | 审慎推荐-A | 116.18 | 701 | 1.34 | 1.54 | 1.82 | 87 | 75 | 64 |
| 002727 | 一心堂 | 审慎推荐-A | 32.10 | 182 | 0.81 | 0.92 | 1.16 | 40 | 35 | 28 |
| 002773 | 康弘药业 | 审慎推荐-A | 51.08 | 344 | 0.96 | 1.18 | 1.48 | 53 | 43 | 35 |
| 300122 | 智飞生物 | 审慎推荐-A | 41.31 | 661 | 0.27 | 0.68 | 0.92 | 153 | 61 | 45 |
| 300601 | 康泰生物 | 审慎推荐-A | 44.17 | 280 | 0.51 | 0.71 | 1.01 | 87 | 62 | 44 |
| 600566 | 济川药业 | 审慎推荐-A | 49.67 | 404 | 1.51 | 1.93 | 2.38 | 33 | 26 | 21 |
| 600763 | 通策医疗 | 审慎推荐-A | 55.10 | 177 | 0.68 | 0.92 | 1.27 | 81 | 60 | 43 |
| 300363 | 博腾股份 | 审慎推荐-A | 10.30 | 56 | 0.25 | 0.27 | 0.48 | 41 | 38 | 21 |

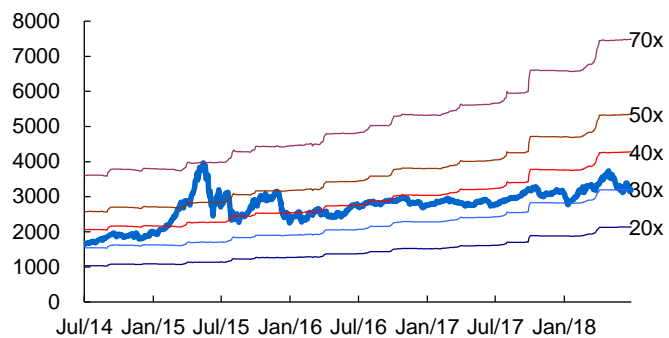
资料来源: Wind, 招商证券

表 10、财报及股东会提示

| 日期 | 股东大会提示 |
|-------|-------------------------|
| 7月30日 | 益丰药房、塞力斯、恒瑞医药、艾德生物、ST建峰 |
| 7月31日 | 万孚生物、贵州百灵 |
| 8月1日 | 利德曼 |
| 8月2日 | 福安药业 |
| 8月3日 | 康德莱、山河药辅、美康生物 |

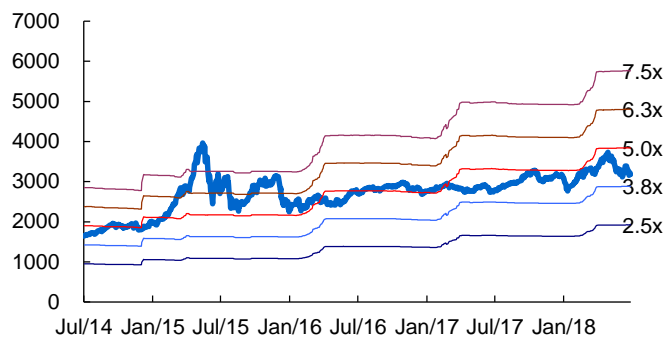
资料来源: Wind, 招商证券

图 2: 医药生物行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 3: 医药生物行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴斌，中科院大学管理科学与工程硕士，武汉大学生物技术学士，8年证券从业经验，2017年加入招商证券，任医药行业联席首席分析师。

邱旻，日本东京大学技术经营战略学硕士和药学学士，2年一级市场投资经验，5年证券从业经验，2018年5月加入招商证券，任医药行业分析师。

李勇剑，北京大学医学部药物化学系硕士，1年医药行业经验，2013年7月加入招商证券，任医药行业分析师。

蒋一樊，法国波城大学硕士，1年海外一级市场投资经验，3年证券从业经验，2017年4月加入招商证券，任医药行业分析师。

李点典，香港科技大学生化系硕士，2016年加入招商证券，任医药行业分析师助理。

漆经纬，美国乔治华盛顿大学硕士，1年美国私募对冲基金研究经验，1年国内证券从业经验，2018年3月加入招商证券，任医药行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。